



Abt Associates Inc.

Cambridge, MA
Lexington, MA
Hadley, MA
Bethesda, MD
Washington, DC
Chicago, IL
Cairo, Egypt
Johannesburg, South Africa

Abt Associates Inc.
Suite 600
4800 Montgomery Lane
Bethesda, MD 20814-5341

Etude sur la faisabilité d'un fonds d'action au Mali

Projet de développement des politiques agricoles Research Report No. 7

Juillet 2002

Préparée pour
USAID/Mali

Préparée par
Don Humpal
Robert Dressen
Development Alternatives Inc.

Title

Mali Equity Fund Feasibility Study

Author(s)

Don Humpal and Robert Dressen

Date

July 2002

Contract Number

PCE-I-00-99-00033-00

Task Number

806

Cognizant Technical Officer

Dennis McCarthy

Strategic Objective

Strategic Objective #2: Increased Value-Added of Specific Economic Sectors to National Income

Contractor

Abt Associates Inc.

4800 Montgomery Avenue

Hampden Square, Suite 600

Bethesda, MD 20814

Tel: (301) 913-0500

Fax: (301) 652-3618

This report was made possible through support provided by the Office of Economic Growth, Agriculture and Trade, Global Bureau, U.S. Agency for International Development, under the terms of Contract No. PCE-I-00-99-00033-00. The opinions expressed herein are those of the author(s) and do not necessarily reflect the views of the U.S. Agency for International Development.

Table des matières

Résumé analytique	1
Faisabilité d'un fonds de capitaux d'emprunt et capitaux propres	4
Contexte économique	7
Contexte financier	13
Contexte juridique et réglementaire	17
Centre de facilitation financière	19
Annexe 1. Réunions	22
Annexe 2. Projets d'investissement CNPI	26

I. RESUME ANALYTIQUE

Dans le but de déterminer s'il est faisable pour l'USAID/Mali de créer un fonds de participation au capital ou fonds d'actions afin d'encourager un investissement accru dans le secteur agro-industriel, M. Humpal et M. Dressen de DAI ont effectué les tâches suivantes dans le cadre du projet de Développement des politiques agricoles d'Abt Associates :

- 1) Evaluation du climat d'investissement pour déterminer la quantité et la qualité des investissements possibles et pour définir la nature du financement nécessaire, à savoir capitaux d'emprunt ou capitaux propres.
- 2) Analyse des lacunes et obstacles dans les sociétés en quête d'investissement et dans le contexte de l'agro-industriel en général.
- 3) Evaluation du secteur financier afin de trouver les prêteurs et les investisseurs existants et éventuels et autres entités intervenant sur les marchés financiers et de capitaux. Evaluation des lacunes et barrières qui existent dans le secteur.
- 4) Etude de la structure juridique et réglementaire qui régirait un fonds d'actions.
- 5) Identification des liens qui peuvent être forgés entre les modes existants de financement, les différents intervenants sur le marché et ceux fournissant une assistance technique et autre appui aux industries ou institutions financières.

Les résultats et recommandations découlent en grande partie des discussions avec diverses parties prenantes dont la BCEAO, des banques, des sociétés d'assurance, des sociétés de crédit-bail, des institutions de microfinancement, des sociétés de courtage (SGI), des fonds de garanties (FGHM), des associations de commerce, des industriels et entrepreneurs, des investisseurs privés éventuels, des avocats et bureaux d'audit, des contractants de l'USAID (CAE, MFI, Action for Enterprise) et autres bailleurs de fonds. Une liste complète des réunions est donnée en Annexe 1.

L'équipe a conclu qu'un **fonds d'actions de type classique n'était pas possible pour le moment** à cause des facteurs suivants : manque de possibilités suffisantes et adéquates d'investissement, risque élevé de rendements inadéquats liés aux investissements et stratégies incertaines de couverture/sortie dans des délais raisonnables, manque de souplesse et d'innovations dans les institutions financières, absence d'une structure juridique convenant à un tel fonds et développement à un stade précoce des marchés financiers dans le pays.

Le principal obstacle ne réside pas au niveau de la masse monétaire disponible ou de la demande de capitaux d'emprunt et de prise de participation/actions. En théorie, le financement devrait être disponible puisque les banques disposent de liquidités importantes et qu'il existe toute une gamme de divers types d'institutions financières, de fonds de garantie et autres mécanismes de développement de crédit et que l'UEMOA a établi la base soutenant les marchés de capitaux. Outre les institutions financières, il existe un nombre important de maliens, tant dans le pays qu'à l'étranger, qui ont de l'argent à investir bien que ce niveau d'investissement n'ait pas été quantifié. Du côté demande, en fonction des projets agro-industriels étudiés, le financement nécessaire à moyen et long termes s'élève à 58,5 millions de dollars US. Le tableau 1 dans le texte principal explique la base de cette estimation.

Les principaux obstacles résident davantage au niveau des facteurs économiques, financiers, juridiques et réglementaires. Un résumé de ces barrières est donné ci-après pour chaque secteur :

- **Entreprises :** Il n'existe pas suffisamment de sociétés au stade de développement nécessaire pour attirer l'investissement d'un fonds. Les sociétés, quelle que soit leur taille, ne disposent d'une

structure et base suffisamment solides, sous l'angle technique, commercial et de gestion. Financièrement, elles ne sont pas en mesure de produire les bénéfices qui leur permettraient de verser des dividendes et d'augmenter la valeur du capital dans des délais escomptés par les investisseurs.

En outre, **les entreprises travaillent dans un contexte économique qui ajoute des coûts déraisonnables** à leurs opérations, directement ou indirectement par le truchement d'impôts élevés, d'infrastructure inadéquate, d'application arbitraire des lois et de barrières commerciales. Tous ces facteurs contribuent à un contexte d'investissement jugé très risqué par les prêteurs et les éventuels investisseurs.

- **Plan financier :** Les banques ont une attitude trop prudente et trop défensive, exigeant trop de garanties pour les prêts qu'elles accordent. Elles sont limitées au niveau du volume de prêts à moyen et à long termes qu'elles peuvent accorder à cause du nombre restreint de compte d'épargne et elles manquent de souplesse et de sens d'innovation au niveau de la structure de leurs schémas de financement. Elles craignent surtout les risques au niveau de l'agro-industrie et des petites et moyennes entreprises. D'autres établissements financiers tels que les sociétés de crédit-bail et les sociétés d'assurance partagent maintes de ces caractéristiques.

Les systèmes financiers décentralisés (SFD) qui sont le canal logique pour financer les micro-entreprises et les petites entités **ne disposent pas des ressources financières et techniques** pour augmenter le volume de leurs prêts aux agro-industries ou pour étendre ces prêts dans le plus long terme.

Du côté des **marchés financiers**, si certaines des lois fondamentales ont été adoptées, dans les faits par contre **peu de choses fonctionnent à part les fonctions les plus rudimentaires**, par exemple un seul service de courtage malien (SGI) et un seul fonds de garantie (FGHM). Très peu de transactions sont faites, limitant ainsi la portée du marché financier. Les marchés de capitaux régionaux sont plus actifs mais ils n'en restent pas moins d'une portée très limitée. Il n'existe que sept sociétés agricoles, toutes ivoiriennes, cotées à la bourse régionale.

- **Plan juridique et réglementaire :** Actuellement, la seule manière de créer un fonds d'investissement/placement consiste à obtenir une licence bancaire et à suivre à la lettre toutes les réglementations et supervisions connexes de la Banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Les capitaux de départ dont il faut disposer au minimum s'élèvent à 300 millions FCFA (414 000 \$). Certes, la BCEAO a reconnu qu'il fallait de nouvelles lois régissant les fonds de placement et des projets de loi sont en train d'être formulés mais il faudra attendre deux à trois ans avant que les nouvelles lois ne soient appliquées.

Le secteur agricole a réellement besoin de financement et de capitaux propres, ce manque entravant sa croissance, **il est certain que l'USAID peut jouer un rôle d'une grande importance**. En effet, si on n'arrive pas à supprimer un grand nombre des obstacles susmentionnés, il est peu probable d'arriver à un accès élargi au financement pour le secteur agricole.

Un grand nombre des obstacles identifiés peuvent être surmontés dans les cinq années à venir si un effort concerté est déployé pour aider les entreprises à arriver au niveau de développement qui attire des investissements, pour aider les institutions financières à régler leurs problèmes, pour rendre les institutions des marchés financiers plus actives et pour encourager des changements au niveau des lois et de leur application. A cet effet, **il serait bon de démarrer une initiative séparée qui soit distincte tout en restant complémentaire d'autres projets de l'USAID**. Son seul objet serait d'améliorer l'accès au financement pour les agro-entreprises, quelle que soit leur taille. Certes, le financement du secteur agricole constituerait le but premier mais nul doute les avantages seraient ressentis par d'autres secteurs de l'économie.

A court terme (1 à 3 années), l'objectif consisterait à trouver des manières de supprimer les obstacles existants et de faciliter le financement pour le secteur agricole. La stratégie serait la suivante : d'une part, travailler avec les institutions et les structures de financement qui existent déjà, en utilisant des instruments tels que les programmes de garantie et, d'autre part, aider les entreprises à améliorer la qualité de leur investissement. Il sera possible d'arriver à cette amélioration en réalisant des projets pilotes, en structurant des transactions et opérations pour qu'elles puissent servir de modèle à d'autres prêteurs, en renforçant les institutions financières qui prêtent à l'agro-industrie et en forgeant des liens entre parties intéressées.

A moyen terme (4 à 6 ans), le but serait d'élargir les marchés financiers et de capitaux, de les rendre plus actifs pour poser les bases assurant la réussite d'un fonds de placement agricole. La stratégie serait la suivante : formuler des instruments financiers pour l'agro-industrie pouvant être intégrés aux marchés financiers et de capitaux, en collaborant avec d'autres parties concernées pour lever les barrières juridiques et structurelles et créer un climat de d'innovations financières et d'investissement.

Ce rapport recommande d'élargir l'accès au financement dans le contexte actuel marqué par des entraves et obstacles en **créant « un centre de facilitation financière » (CFF)**. Ce centre pourrait être mis sur pied selon le modèle des Centres d'assistance aux petites entreprises (CAPE) qui sont gérés par l'Administration des petites entreprises aux Etats-Unis ou en fonction des Unités de financement créées dans le cadre des projets des services de développement commercial (SDC) dans des pays comme l'Albanie (SMEDA), l'Ukraine (Bizpro), le Zimbabwe (LEAD) et la Cisjordanie/GAZA (MAP). Le CFF travaillerait en étroite collaboration avec tous les projets de l'USAID comportant un volet de financement ou de développement commercial tels que le CAE. Le CFF servira de conseiller financier et d'investissement.

II. FAISABILITÉ D'UN FONDS DE PLACEMENT AVEC CAPITAUX PROPRES OU CAPITAUX D'EMPRUNT

L'équipe d'Abt a été commanditée pour déterminer la faisabilité d'un fonds commun de placement pour l'agriculture. L'équipe devait étudier de nombreuses parties du secteur financier se rapportant à un fonds de placement et évaluer également le nombre éventuel et la qualité des investissements et des investisseurs, mais ce rapport ne devrait pas être pris pour autant comme un examen complet des contextes commerciaux, financiers et juridiques. Le rapport décrit davantage les éléments rencontrés dans ces contextes qui exercent une influence sur le fonds de placement avec prise de participation ou endettement ou qui viennent appuyer les conclusions et recommandations faites par l'équipe.

Critères d'un fonds de placement

Certains préalables doivent exister au niveau des conditions économiques, politiques et sociales dans un pays si l'on veut qu'un fonds de placement traditionnel, avec capitaux propres ou capitaux d'emprunt, puisse fonctionner efficacement. En effet, les investisseurs dans un tel fonds veulent limiter leurs risques et par conséquent, ils ne sont prêts à investir que s'il existe un certain niveau de stabilité économique et politique qui devrait en principe durer du moins tout au long de leur investissement. Si une telle situation devait exister, alors il devrait y avoir un nombre suffisant d'investisseurs sur un marché de liquidités comme celui du Mali. Ces investisseurs rechercheront des investissements qui sont susceptibles de rapporter des rendements suffisants sous formes d'intérêts et/ou de dividendes ou encore sous forme d'augmentation de capitaux, tout cela dans des lapses de temps raisonnables. Ils souhaiteront également avoir la possibilité de liquider leur investissement de manière rapide et ordonnée. Il existe bien sûr divers types d'investisseurs avec des tolérances plus ou moins élevées aux risques.

La raison d'être d'un fonds de placement est de rapporter de l'argent à ces investisseurs et il est donc essentiel qu'il dispose d'un nombre suffisant de sociétés de position solide dans lesquelles ce fonds peut investir. En outre, même si certains fonds investissent dans un seul segment de l'industrie, par exemple l'agriculture, ils ont quand même besoin d'une certaine diversité au sein de ce secteur. Les sociétés doivent être solides du point de vue technique, commercial et financier pour attirer l'investissement. Elles doivent avoir des cadres chevronnés hautement efficaces et les ressources nécessaires pour produire les résultats à travers tous les cycles économiques.

Même s'il existe un nombre suffisant de sociétés supportant l'investissement et d'investisseurs ainsi qu'une économie stable, le fonds de placement ne peut pas fonctionner si les marchés financiers et de capitaux ne sont pas suffisamment développés pour mettre sur pied, distribuer et gérer le fonds de placement. Il en va de même pour les lois qui régissent la création et le fonctionnement d'un fonds dans un contexte réglementé. Les institutions financières doivent être dynamiques, novatrices et compétitives pour qu'on puisse créer de nouveaux instruments et marchés financiers.

Conditions au Mali qui influencent la faisabilité d'un fonds de placement

L'observation de la situation actuelle au Mali indique que les conditions préalables d'un fonds de placement de type classique n'existent pas. Certes, le pays connaît une meilleure stabilité économique et politique mais celle-ci n'a pas encore été soumise à l'épreuve du temps. Il n'existe pas de climat favorisant l'investissement dans des entreprises outre celles auto-possédées. Les sociétés bien gérées et rentables sont rares. Les banques se limitent à garder les épargnes et à prêter de manière très sélective. Les marchés de capitaux dont la bourse, les placements privés et les marchés secondaires sont pratiquement inexistantes. Et pourtant, des pays qui se situent au niveau de développement du Mali doivent

développer des marchés financiers et de capitaux s'ils veulent progresser économiquement. L'UEMOA l'a reconnu et les structures fondamentales sont mises en place progressivement.

Pour que l'économie du Mali puisse faire des progrès permanents, il est d'importance critique d'élargir l'accès au financement pour les entreprises agricoles. Ce besoin se fait surtout ressentir pour les petites et moyennes entreprises, les entités travaillant dans les zones rurales et toute société nécessitant des fonds à moyen et long termes car toutes d'entre elles sont quasiment exclues du système financier actuel. Une intervention de l'USAID leur profiterait à toutes.

Rôle pour l'USAID

C'est ici que se situe la raison pour laquelle l'USAID doit trouver le moyen de faire progresser le marché. Il serait bien trop ambitieux et hors de portée par ailleurs de l'Objectif stratégique # 7 de mener et diriger la réforme et le développement du secteur financier entier. Toutefois, l'USAID pourrait jouer un rôle très important, stimulant le changement et le développement des marchés financiers et de capitaux. Il serait efficace, dans la filière agricole, d'aider à structurer les transactions et marchés, de concevoir de nouveaux instruments financiers et de forger des liens entre les parties concernées. Ainsi, on commencerait par élargir l'accès au financement pour des agro-entreprises choisies et, par la suite, les marchés à la base auraient des modèles qu'ils peuvent utiliser pour étendre à plus grande échelle leurs activités. Et en temps voulu, peut-être cinq années, il existerait les conditions nécessaires pour mettre sur pied un authentique fonds de placement.

Supprimer les obstacles entravant la création du fonds de placement

Tel que mentionné dans le Résumé analytique, des obstacles entravent les contextes commerciaux, financiers, juridiques et réglementaires. Nous proposons ci-après certaines solutions éventuelles pour les supprimer. Celles-ci seront discutées avec de plus amples détails tout au long du rapport.

Entreprises

Obstacle : Il existe un nombre insuffisant de sociétés au niveau de développement nécessaire pour attirer un investissement.

Solution : Travailler avec des associations commerciales existantes telles que l'APROFA, l'APEP, FEBEVIM et SEPA pour améliorer la qualité des entreprises de leurs membres.

Obstacle : Les sociétés ne peuvent pas obtenir de prêts bancaires à moyen et long termes.

Solution : Travailler avec le CAE et autres organisations analogues pour améliorer la qualité des demandes de prêts.

Obstacle : Les sociétés ont besoin d'aide pour trouver des partenaires techniques et commerciaux.

Solution : Utiliser le CAE et d'autres pour identifier des partenaires et resserrer la concurrence.

Obstacle : Coût élevé des opérations commerciales.

Solution : Aider les associations commerciales à demander des changements et à s'organiser pour prendre l'initiative d'un tel changement. Mettre en place un programme d'incitations pour le gouvernement pour appliquer ces changements, peut-être par le biais d'une assistance hors-projet qui cible un ensemble bien étudié de contraintes au niveau des politiques et réglementations.

Plan financier :

- Obstacle : Les banques ont une attitude trop défensive exigeant trop de garanties pour accorder des prêts et elles veulent éviter les risques concernant l'agriculture ainsi que les petites et moyennes entreprises.
- Solution : Former les responsables de prêts dans les banques pour qu'ils sachent analyser et structurer des contrats agricoles et accorder aux petites et moyennes entreprises des prêts en toute sécurité et de manière efficace par rapport aux coûts. Utiliser davantage les garanties de prêt.
- Obstacle : Les banques ne disposent pas d'une épargne et de capitaux suffisants à plus long terme pour financer des prêts à long terme.
- Solution : Collaborer avec les banques pour concevoir des produits d'épargne à plus long terme. Encourager l'utilisation de garanties de prêts pour disposer du capital nécessaire pour les prêts à long terme.
- Obstacle : Les sociétés de crédit-bail ne prêtent pas activement aux agro-entreprises.
- Solution : Trouver des manières d'inclure les sociétés de crédit-bail comme bénéficiaires des garanties de prêt.
- Obstacle : Les sociétés d'assurance n'investissent pas leurs fonds à long terme dans l'agriculture.
- Solution : Emettre des obligations avec garantie de l'USAID que les sociétés d'assurance peuvent acheter.
- Obstacle : Les SFD manquent de ressources financières et techniques pour prêter davantage aux agro-entreprises et aux entreprises micro, petites et moyennes.
- Solution : Inclure des SFD solvables comme bénéficiaires aux termes des garanties de prêts. Garantir des émissions d'obligations dont les gains sont prêtés aux SFD. Fournir une assistance technique aux SFD ou prêteurs spécialisés des PME ou PMM tels que l'Initiative Crédit.
- Obstacle : Les institutions de marchés de capitaux telles que SGI et FGHM sont très nouvelles et ne disposent pas d'un nombre suffisant de transactions.
- Solution : Travailler par l'entremise de ces institutions pour structurer des transactions de promotion de crédit mettant en valeur le crédit, surtout les garanties.

Plan juridique et réglementaire :

- Obstacle : Aux termes des réglementations actuelles de l'UMEOA et de la BCEAO, un fonds de placement doit obtenir une licence bancaire et se conformer par la suite à toutes leurs réglementations et notifications demandées.
- Solution : Forger une relation de travail avec les représentants officiels alors qu'ils changent les lois régissant les fonds de placement pour que ces changements soient réalistes et traitent le véritable problème.
- Obstacle : Il est difficile d'obtenir des titres de propriétés foncières qui peuvent être utilisés comme garantie de prêt.
- Solution : Collaborer avec les entités existantes qui cherchent à changer le système concernant l'obtention des titres fonciers.

III. CONTEXTE ECONOMIQUE

Le contexte économique général au Mali a été décrit par divers auteurs.¹ Voici ces principales caractéristiques :

- Un secteur informel dominant composé d'un grand nombre de petites, moyennes et micro entreprises avec une solide composante échanges/troc et transactions ou marchés au comptant.
- Un secteur formel avec très peu de grandes industries et quelques milliers d'entreprises petites et moyennes. La plupart d'entre elles sont à vocation de commerce et de ventes au détail.
- La plupart des entreprises sont structurées comme des affaires familiales avec un seul décideur. Souvent, elles ne disposent pas de compétences financières, techniques et de gestion.
- Une administration lourde et complexe bien que les procédures d'inscription au registre du commerce et de gestion commerciale soient en train d'être simplifiées.
- Des dépenses élevées de fonctionnement/opération dues à une infrastructure inadéquate, surtout un réseau routier inférieur à celui de la sous-région entière, des problèmes d'alimentation en électricité et un réseau de télécommunications qui ne soutient pas la comparaison avec celui de nations de taille analogue ;
- Un marché national qui ne dispose pas d'un pouvoir d'achat suffisant ;
- Une main-d'œuvre peu instruite et qui manque d'expérience ;
- Une corruption qui persiste encore dans de nombreux aspects de l'interface public-privé, sur le plan national et régional.

Du côté positif, le Mali dispose des éléments suivants :

- Une main-d'œuvre peu chère ;
- Un gouvernement stable ;
- Une grande surface de terres avec un bon accès à l'eau ;
- Des améliorations notables faites progressivement au niveau de l'application des lois commerciales (OHADA) et des codes et normes comptables (SYSCOA) ;
- Membre d'une union douanière avec un système tarifaire externe qui est unifié ;
- Bureaucratie réduite progressivement ;
- Marchés voisins croissants pour des produits sur lesquels le pays compte un bon avantage comparatif.

En supposant que le nouveau gouvernement malien, surtout le nouveau parlement qui devrait être en place d'ici juillet 2002, maintienne la stabilité politique et aille de l'avant avec la réforme administrative et juridique en tenant compte des tendances régionales, le contexte économique au Mali devrait continuer à s'améliorer.

Le contexte de l'agro-industrie au Mali est dominé par une culture pluviale de coton, sorgho, mil, maïs, élevage, mangues et produits forestiers non ligneux. Le riz de culture irriguée, les oignons, les pommes de terre et autres légumes tiennent une part importante dans la production. Quand il pleut, l'économie se porte bien. Lors des années de sécheresse, les temps sont durs. Le pays doit chercher à exploiter ses ressources hydrauliques de sorte à permettre simultanément une expansion importante des terres irriguées et une protection continue de ses pêcheries et écosystèmes importants dans les marécages et zones humides du delta du fleuve Niger. En étendant à plus grande échelle la surface des périmètres irrigués, on pourrait atténuer et régulariser les hauts et les bas de la performance des agro-entreprises, améliorer la confiance de l'investisseur et aider à stabiliser la consommation ainsi que la production. Le coton rapporte le plus de recettes à l'exportation. La production varie en fonction de la pluviosité, de la demande cyclique pour la fibre de coton et des cours cotonniers mondiaux. Ces dernières années, les cours

cotonniers, les marges bénéficiaires et les termes commerciaux ont diminué parallèlement à la baisse des cours cotonniers alors que les prix des intrants ont augmenté régulièrement. Les exportations cotonnières et les perspectives d'exportations cotonnières constituent le fondement même du financement de la production agricole en général. Quand les perspectives s'assombrissent, le financement du secteur agricole chute.

Conditions préalables pour la création d'un fonds de placement

Les conditions suivantes sont nécessaires pour créer un fond de placement :

- Manque relatif de capitaux d'investissement (bien qu'il en faille assez pour mettre en place un fond) ;
- Disponibilité de possibilités suffisantes d'investissement à revenus élevés ou augmentation de capital pour valider le modèle du fonds de placement et attirer une direction/gestion professionnelle prête à risquer d'importants fonds personnels. Aux Etats-Unis, chaque partenaire/manager doit mettre 5 à 8 millions de dollars de son propre argent. Dans un marché aussi petit que celui du Mali, le manager devrait probablement mettre au moins un million de dollars de ses biens personnels. Ce niveau de risque garantit une sélection attentive et une bonne gestion des investissements. Dans la pratique, cela se traduit par la sélection de 5% seulement de projets ayant les conditions requises aux fins d'investissement.
- Une bonne probabilité de vendre les investissements et d'obtenir des profits importants pour les investisseurs dans le cadre de ce qu'on appelle souvent un cas de liquidités ou stratégie de sortie.
- Faibles dépenses d'opérations (infrastructure adéquate, dépenses salariales peu élevées, impôts peu élevés, faibles coûts de transaction), accès à une base d'intrants physiques à faible coût (soit des biens physiques comme les terres, l'eau et les ressources ligneuses), possibilité d'augmenter rapidement la productivité grâce au transfert de technologie ou de gestion ou capital intellectuel au sein d'une main-d'œuvre hautement qualifiée ou centre d'innovations technologiques.
- Enregistrement et réglementation permettant une gestion financière souple grâce à l'accès aux actions privées (institutionnelles et individuelles) et publiques (bourse) ; disponibilité du financement de la dette par des banques commerciales et d'affaires, marché d'obligations privées et publiques et sociétés de crédit-bail.
- Combinaison d'entreprises solides à toutes les échelles, micro, petites, moyennes et grandes.

Et avant tout, un fonds de placement doit être en mesure d'apporter des rendements adéquats de l'investissement réalisé. Chaque investissement, loin de là, sera rentable. Mais il faut quelques investissements très réussis pour compenser les pertes. En règle générale, 5% au maximum d'un fonds de capitaux à risques seront investis dans une seule entreprise et le fonds doit être en mesure de contrôler la direction et gestion de l'entreprise. La plupart des investissements devront avoir un taux de rendement de 25% avant qu'un fonds de capital-risques envisage d'y apporter des capitaux propres.

Au Mali, peu de ces conditions sont remplies. Si les gens se plaignent du manque de disponibilité de capitaux propres, ils sont pourtant peu enclins à vendre des actions à des personnes qui ne font pas partie de leur famille. Tel que nous le montrerons dans la section suivante, le volume de projets avec des plans commerciaux susceptibles de recevoir une aide financière est relativement petit dans le secteur de l'agro-entreprise, environ 50%. La vente d'entreprises est chose rare au Mali et aucune entreprise malienne n'est cotée à la bourse régionale. Pourtant, les possibilités existent de relancer la productivité et d'améliorer la commercialisation des produits agricoles, tant sur le marché national qu'international, si on arrive à faire baisser les frais de transport. Les projets qui visent ces possibilités semblent avoir des taux de rendement (25-35%) qui les qualifient en tant que capitaux à risque. Seulement le marché réglementaire est compliqué, imprévisible et semble rempli d'un grand nombre de collecteurs de rentes. Aspect important : la disponibilité de dettes à moyen et long termes qui pourraient être financées par des investissements de

capitaux propres. Du côté positif des choses, le gouvernement malien ne livre pas vraiment concurrence au secteur privé en ce qui concerne l'émission d'obligations en partie parce que la BCEAO réglemente l'émission d'obligations, maintenant dans une limite raisonnable les taux d'intérêt versés. Du côté négatif, une quantité importante d'argent est absorbée par le commerce qui tend à obtenir un taux de rendement très élevé, environ 35% ou plus d'après les comptes rendus. De plus, les banques acceptent les dépôts sur demande et ne comptent que très peu de comptes à long terme qu'elles pourraient utiliser comme base de ressources.

Investissements possibles dans l'entreprise agricole

Nous avons estimé la demande pour un investissement et crédit privés à moyen et long termes dans le secteur agricole essentiellement par le biais d'interviews avec des organisations qui identifient, développent et commercialisent des projets agricoles. Ces points de vue sont complétés par des discussions avec des banques, des institutions financières, des bailleurs de fonds et des sociétés dans le secteur agricole.

Nous avons étudié tout particulièrement trois organisations au Mali qui se consacrent à l'identification, la formulation et la promotion d'investissements dans l'entreprise agricole privée.ⁱⁱ Le Centre national de Promotion de l'Investissement (CNPI) travaille essentiellement avec des projets à moyenne et grande échelles sur l'ensemble de tous les secteurs.ⁱⁱⁱ La limite inférieure de leurs 6 projets agro-industriels se situe dans la fourchette des 300 millions FCFA (414 000\$). Le projet de sucre de Markala d'un montant de 181,3 milliards CFA représente la limite supérieure. Il faudra réunir un pool de financement international pour répondre aux besoins de financement du Projet de sucre de Markala. Nous avons exclu ce projet de nos calculs car il déformerait l'analyse financière des projets à micro, petite et moyenne échelles auxquels s'intéresse l'USAID.

Le Centre Agro-Entreprise (CAE) est financé par l'USAID et géré par Chemonics International. Les 42 projets d'entreprises à petite et moyenne échelle, approuvés aux fins de promotion, se situent dans une fourchette allant de 5 millions CFA (environ 7000\$) à 4 milliards CFA (légèrement plus de 5,5 millions \$). La troisième organisation, l'Agence pour la Promotion des Filières Agricoles (APROFA) s'occupe d'agro-entreprises de taille micro, moyenne et petite qui existent depuis au moins deux ans. Son portefeuille actuel de projets couvre une gamme allant d'une valeur de 5 millions CFA (7000\$) à environ 1 milliard FCA (1,38 million \$). Seule une information partielle était disponible sur le portefeuille actuel de l'APROFA mais plusieurs de ses projets de grande envergure recoupent ceux du CAE. Les chiffres donnés concernent 5 projets approuvés depuis la restructuration de l'APROFA. Le Tableau 1 indique que les demandes actuelles de crédit pour les projets d'agro-entreprise s'élèvent à 17,7 millions de dollars. Les données sur les projets du CNPI indiquent qu'il existe bien les fonds propres de 25% demandés par les banques mais par contre, le portefeuille du CAE indique qu'il faut environ 600 000\$ au titre de fonds propres pour pouvoir obtenir un financement bancaire (25 des 42 projets). Cette quantité est relativement petite comparée aux 8,5 millions de dollars en fonds propres dont disposent les propriétaires de projet pour les projets du CAE.

Tableau 1. Projets susceptibles de recevoir un financement dans le secteur agricole (petits, moyens et grands en milliers de CFA sauf quand des \$ US sont indiqués)

Source	Coût total	Financement nécessaire à moyen et long termes	Quantité garantie ¹	Déficit capitaux propres ²
CNPI ³	6,211,184	4,385,044	4,385,044	0
CAE	14,564,485	8,437,156	8,437,156	433,623
APROFA ⁴	16,584	5,804	5,804	0
Total partiel	20,792,253	12,828,004	12,828,004	433,623
\$US Equivalent @ 725FCFA/USD	\$28,678,969	\$17,693,798	\$17,693,798	\$598,100
Irrigation avec intermédiation des SFD ⁵ de 35,000 hectares	\$54,400,000	\$40,800,000	\$40,800,000	Inconnu ⁶
Total	\$83,078,969	\$58,493,798	\$58,493,798	N/D

1. Les banques maliennes demandent généralement une couverture de garantie de 100% de la valeur du prêt, de préférence des propriétés foncières dans les zones urbaines ou des liquidités ou instruments financiers équivalents aux liquidités. Les garanties diminueraient le nantissement nécessaire.
2. Calculés comme étant la différence entre les capitaux propres promis et le seuil de 25% en capitaux propres demandé par les banques. Notons que les déficits en capitaux propres sont probablement plus élevés que ceux indiqués car les banques n'acceptent pas forcément tous les biens proposés en nantissement.
3. Non compris le Projet de sucre de Markala (250 millions \$) qui exigera un important investissement public en construction de canaux avant d'être exécuté entièrement.
4. Les estimations de l'APROFA incluent uniquement les projets approuvés depuis 2001 car seules les données sur les projets approuvés depuis 2001 ont été fournies. Les filtres qu'elle applique aux projets excluent les demandes avec moins de 35% en capitaux propres.
5. Se base sur des estimations du système d'irrigation tertiaire et de l'aménagement des parcelles de 1555\$ par hectare. A proprement parler, ces projets ne peuvent pas recevoir de financement car les exploitants ne disposent pas de titres fonciers servant de garantie.
6. En utilisant la barre des 25% des capitaux propres nécessaires pour répondre aux critères minimum de prêt, les exploitants devraient verser 13,6 millions de dollars. On n'a pas estimé les capitaux propres au niveau des petits exploitants. Les versements à long terme effectués par les SFD dans les banques peuvent probablement servir d'indicateur approximatif et probablement peu exact. Ces dépôts s'élèvent à un total de 1,033 milliards CFA (soit 1,425 millions \$) en 1999. En comptant la main-d'œuvre familiale utilisée pour construire les canaux d'irrigation tertiaire, on diminue les besoins en capitaux propres mais au niveau de parcelles de 4 hectares, il est difficile de réduire les paiements hors main-d'œuvre familiale en dessous de la barre de 50% des coûts totaux d'aménagement.

Aux fins de comparaison et selon les chiffres de la BCEAO, l'encours total de prêts à moyen et long termes au Mali à la fin de décembre 2000 s'élevait à 46 milliards CFA (environ 63,5 millions \$). Environ 17 milliards CFA (23,5 millions \$) constituaient l'encours des prêts à moyen et long termes pour l'agriculture, la foresterie, les pêcheries et les entreprises de boissons et d'alimentation. En d'autres termes, les banques devraient augmenter de 75% le niveau de prêt à moyen et long termes accordés aux agro-entreprises pour répondre à la demande actuelle d'emprunt émanant de la portion à structure formelle du secteur. Mais les banques maliennes ont réduit leur niveau de prêts à moyen et long termes en général, le faisant passer de 28% environ en décembre 1998 à 23% environ en 2000. En effet, les banques

maliennes ont diminué de 1998 à 2000 tant leurs prêts à long terme (-22%) que leurs prêts à court terme (-16%) destinés à l'agriculture, à la foresterie, aux pêcheries et à l'industrie des boissons et de l'alimentation. En d'autres termes, le secteur bancaire juge qu'il est de plus en plus risqué d'investir dans le secteur agricole au Mali.

Telle est la raison principale pour laquelle nous pensons qu'un fonds de placement de type classique ne réussirait pas à l'heure actuelle au Mali. Les banques pensent qu'elles sont exposées à un risque élevé de non-remboursement même avec un apport propre de 30% ou plus. En outre, elles n'ont guère confiance dans les garanties sachant combien il est difficile actuellement de prévoir le dénouement des poursuites judiciaires pour non-remboursement. Les investisseurs étrangers qui apportent des capitaux en devises fortes souhaitent financer par des capitaux d'emprunt en CFA car il est fort probable que le CFA sera dévalué dans les cinq à dix années à venir. En l'absence de mécanismes de promotion ou valorisation de crédit (à savoir des garanties), il semble peu probable que le système bancaire malien ou même régional juge bon d'accorder le crédit à moyen et long termes du montant nécessaire pour accélérer la croissance agricole.

Micro et petits projets

Les micro-projets et les petits projets représentent le second ensemble de projets d'investissement. Nous considérons que les micro-projets sont des projets nécessitant des prêts de moins de 5 millions CFA (environ 6800\$) et les petits projets sont ceux dans la fourchette de 5 millions à 15 millions CFA (environ 20 700\$). L'information donnée par le CAE et l'APROFA couvre un grand nombre des petits projets bancables. Il n'existe pas de banque de données décentralisée sur la distribution des micro-projets par secteurs mais les unions de crédit et les institutions de micro-financement (dénommé ensemble SFD ou système financier décentralisé) sont les principaux prêteurs dans cette catégorie d'investisseurs. Ces institutions indiquent qu'elles prêtent essentiellement à moyen terme pour l'équipement agricole, les petites minoteries, l'équipement mineur de transformation alimentaire et du matériel de stockage. Le SFD ne fait pratiquement aucun prêt à long terme car il ne dispose pas des dépôts à long terme qui lui assureraient une base pour les prêts à long terme et parce que le refinancement bancaire a un horizon à court terme. De plus, un grand nombre des membres du SFD ne disposent pas des garanties nécessaires (titres fonciers, certificats de dépôts bancaires ou co-garant solvable) pour obtenir des prêts.

Seules cinq des 33 institutions réglementées de micro-financement accordent des prêts à moyen terme. Le volume total des prêts à moyen terme accordés en 1999 s'élevait à 1,339 milliards CFA (environ 1 846 500\$). Les prêts à moyen terme du SFD ont diminué, passant de 15% des prêts non acquittés à la fin de 1998 à 10% des prêts non acquittés à la fin de 1999, reflétant bien la réduction des prêts à moyen terme accordés par les banques.

Certaines des cinq institutions de micro-financement qui accordent des prêts à moyen terme obtiennent un crédit et/ou des garanties de la part de bailleurs de fonds afin qu'elles puissent accorder le crédit demandé à moyen terme. L'USAID fournit une garantie au comptant à F/CRMD Niono qui fait des prêts pour le développement privé de l'irrigation tertiaire de l'Office du Niger. PROPARCO accorde un crédit pour appuyer le développement des services vétérinaires privés par l'entremise du financement à moyen terme de l'équipement, de médicaments et de vaccins. L'USAID prévoit notamment d'aménager 35 000 hectares de système d'irrigation tertiaire en parcelles de 4 hectares par famille d'exploitant agricole. Les coûts du développement tertiaire s'élèvent à 1,555\$ environ par hectare, soit un coût total de 54,4 millions de dollars. Les exploitants agricoles devront contribuer à raison de 25% avec leurs propres capitaux, soit une somme de 13,6 millions de dollars. Le financement net est de l'ordre de 40,8 millions de dollars. Certes, les avantages seraient importants pour les 8 250 familles d'exploitants agricoles concernés mais il est peu probable que les institutions de micro-financement soient en mesure d'assurer l'intermédiation de ce niveau de crédit à moyen terme dans les prochaines 25 années. ^{iv}

Conclusion et recommandation

La conclusion est la suivante : il n'existe pas suffisamment de projets agricoles petits, moyens et grands de qualité soutenant l'investissement pour justifier un fonds de placement. En supposant une direction professionnelle engagée du fonds investissant dans 5% de l'ensemble actuel des 53 projets susceptibles de recevoir un financement, seuls 2 ou 3 projets présenteraient les conditions requises. Le coût moyen total des projets s'élève à 390 000\$ environ. Même en supposant un investissement très élevé de 40% dans chaque projet, soit 156 000\$ sous forme combinée de capitaux propres et de capitaux d'emprunt, le niveau maximum d'investissement escompté serait de l'ordre de 468 000\$, soit moins de la moitié du seuil minimum supposé attirer un manager professionnel pour qu'il investisse dans un fonds de capitaux à risques au Mali. Il faudrait donc un groupe de projets dix fois plus important que le nombre actuel pour attirer une gestion professionnelle. Si l'on insiste ici sur cette gestion professionnelle, c'est en raison des problèmes connus par le passé au niveau de la gestion d'un fonds d'actions, sous l'égide de bailleurs de fonds, même quand ceux-ci sont structurés comme des fonds d'entreprise destinés à l'ensemble d'une économie en développement.^v

La recommandation est la suivante : soutenir l'amélioration des entreprises existantes et nouvelles tout en cherchant à améliorer le climat économique pour qu'un nombre accru d'entreprises réussies entrent dans le secteur formel. C'est un travail que le Mali a déjà commencé en partenariat avec l'USAID, d'autres bailleurs de fonds et des ONG mais c'est aussi une tâche qui doit être soutenue avec constance dans les cinq à dix années à venir. Voici les axes concrets de cette approche :

- Collaborer avec les associations commerciales existantes telles que l'APROFA, l'APEP et FEBEVIM et SEPA pour améliorer la qualité de leurs entreprises membres ;
- Collaborer avec le CAE et autres organisations analogues pour améliorer la qualité des demandes de prêt afin d'élargir l'accès aux prêts à moyen terme ;
- Utiliser le CAE et d'autres entités pour trouver des partenaires techniques et commerciaux et resserrer la concurrence ;
- Apporter une assistance aux associations commerciales pour encourager et demander le changement afin de diminuer les coûts transactionnels élevés dans le secteur formel du Mali ; et
- Mettre sur pied un programme d'incitations pour le gouvernement pour appliquer les changements, peut-être par le biais d'une assistance hors projet qui cible un ensemble bien étudié de contraintes au niveau des politiques et des réglementations.

IV. CONTEXTE FINANCIER

Aux fins de discussion, le contexte financier est divisé en deux parties :

- 1) Les marchés financiers avec les banques, les institutions financières décentralisées, les sociétés de crédit-bail, les sociétés d'assurance et les fonds de garantie ;
- 2) Les marchés de capitaux avec les bourses, les sociétés de courtage, les sociétés de placement/investissement et d'autres sociétés connexes.

Tant les marchés financiers que les marchés de capitaux sont réglementés et supervisés par la BCEAO et les ministères des finances dans le contexte général des lois de l'UEMOA.

Marchés financiers

Banques commerciales

Les prêteurs sont répartis dans deux grandes catégories : les banques et les systèmes financiers décentralisés (SFD). Il existe huit banques homologuées. La BNDA est une banque de développement agricole et la BHM une banque du logement. Quatre banques sont aux mains de l'Etat, entièrement ou partiellement. Toutes d'entre elles, exception faite de la BNDA et de la BHM, doivent être privatisées. Deux des banques commerciales sont affiliées aux banques régionales et deux à des banques internationales. Le gouvernement pense pouvoir attirer un plus grand nombre de banques internationales, une fois privatisées les banques locales.

A l'heure actuelle, le gros du financement agricole est disponible uniquement par l'entremise de la Banque nationale de Développement de l'Agriculture (BNDA) qui est aux mains de l'Etat et des banques commerciales. La vaste majorité des prêts agricoles se destine à deux entités publiques – la Compagnie malienne de Développement des Textiles (CMDT- coton) et l'Office du Niger (ON – riz). Certains prêts sont accordés à des sociétés maliennes privées, de taille importante, qui interviennent dans le domaine de la transformation alimentaire et des boissons. La BNDA est bien sûr le prêteur le plus important du secteur agricole. Sa structure financière lui permet de prêter des sommes importantes dans le moyen à long terme, pouvant aller jusqu'à dix ans.

En termes généraux, les banques sont des prêteurs très prudents. Elles n'interviennent que sur des marchés connus avec des clients connus, demandant généralement des garanties qui couvrent au minimum 100% de la valeur du prêt. Souvent, les responsables du crédit dans ces banques n'ont pas une formation suffisante en matière d'analyse de crédit à moyen et long terme, structure de transactions et prêts agricoles. Malgré leur approche prudente, les banques ont des niveaux bien trop élevés de pertes de prêts et créances douteuses.

Les banques maliennes ne sont ni très dynamiques ni très imaginatives. Elles ne recherchent pas de nouveaux créneaux ou de nouveaux produits. Elles gèrent de petits réseaux de filiales, ignorant souvent les zones rurales. Toutefois, les banques ont des liquidités importantes. Le problème, c'est que plus de 80% des dépôts sont à court terme. Aussi, les banques prétendent-elles qu'en raison des ratios prudents à la BCEAO, elles sont dans l'incapacité de prêter à long terme. Vient encore s'y ajouter le fait que la plupart des banques sont sous-capitalisées.

Systemes financiers décentralisés (SFD)

Ces dix dernières années, un système dynamique de coopératives de crédit et d'épargne et de mutuelles de crédit et d'épargne s'est installé un peu partout dans les zones rurales. Il s'agit essentiellement de petites

entités ou associations de cellules qui prêtent aux micro-entreprises. Une grande partie des opérations de crédit sont financées par les dépôts locaux. La qualité de ces institutions varie grandement.

Récemment, certaines de ces coopératives et mutuelles ont fusionné en réseaux dont les plus connus sont Kafo Jiginew, Nyesigiso et Kondo Jigima. Ces réseaux ou organisations occupent une fonction de trésoriers centralisés pour les membres de leurs réseaux. Aussi, à ce titre, sont-ils bien placés pour canaliser le crédit pour les micro-entreprises. Au fur et à mesure que ces réseaux vont s'étendre et renforcer leur capacité institutionnelle, ils pourront également devenir des canaux de prêts aux petites sociétés et entreprises qui interviennent dans le secteur informel.

L'une des meilleures manières d'élargir l'accès au financement pour les micro-entreprises et les petites entreprises consiste à forger des relations avec les meilleurs SFD. Toutefois, une assistance technique sera nécessaire avant de pouvoir canaliser des sommes importantes par le biais de ces réseaux pour l'agriculture et l'expansion des zones rurales peu desservies. Il faudra notamment apporter une formation aux responsables du crédit, renforcer les capacités de fonctionnement notamment les contrôles internes et les systèmes d'information et de communication. De plus, il faudra mettre en place un type de fonds de garantie pour se parer aux risques plus élevés que comporte les prêts agricoles et un certain type de crédit sera également nécessaire pour ces réseaux qui ont des ressources financières limitées.

Sociétés de crédit-bail

Il n'existe que deux sociétés de crédit-bail, toutes deux fondées ces cinq dernières années. SOMAFI, l'une d'entre elles, est associée à un partenaire international GIEFCA qui gère des sociétés de crédit-bail en Afrique depuis 1982. Equip-Bail dépend de Bank of Africa. Les deux sociétés offrent du crédit-bail pour l'équipement à des sociétés moyennes et grandes. Les échéances sont de deux à quatre ans et les intérêts se situent dans la fourchette des 9 à 27 % avec la majorité dans la gamme de 16-21%. Le crédit minimum est de 3 millions CFA (4 140 \$) et le maximum est de 500 millions CFA (690 000\$). La plupart du crédit-bail se situe dans la fourchette de 20 à 40 millions CFA (27 600\$ à 55 200\$). Les bénéficiaires doivent assumer 20% du coût de l'équipement loué, payer les frais de document et administration d'environ 30 000 CFA (41\$) et accepter que 2% du crédit-bail soit gardé aux fins d'assurance et d'entretien. D'après l'une des sociétés de crédit-bail, la demande est très élevée et elle est plein essor. Elle est davantage limitée par le refinancement que la demande des clients.

Sociétés d'assurance

Six sociétés d'assurance dominent le marché. Cinq sont des sociétés d'assurance générale et l'une d'entre elles se consacre uniquement à l'assurance vie (SONAVIE). Aux yeux de la loi, les sociétés d'assurance sont obligées d'investir une portion de leurs réserves dans les biens à long terme du Mali et partant, ce sont probablement qui sont le plus susceptibles d'acquiescer des obligations à long terme (5-15 ans) aidant à créer un financement à moyen et long termes sur le marché financier et de capitaux au Mali.

Fonds de garantie

Au fil des ans, des fonds de garantie ont été mis sur pied par divers bailleurs de fonds dont l'USAID, l'AFD, l'UE, la BOAD et ECOWAS. En général, les fonds de garantie sont disponibles pour les emprunteurs importants ou les grandes transactions. Il n'en existe pas beaucoup pour les emprunteurs de taille micro, petite et moyenne. En outre, plusieurs fonds de garantie ont été structurés pour compléter un projet de développement spécifique plutôt que pour promouvoir le développement de cette partie des marchés financiers afin que les prêteurs puissent par la suite prêter à un secteur à leur propre risque.

Le fonds de garantie créé récemment par l'USAID est un pas dans la bonne direction puisqu'il est structuré de sorte à inclure des petites et moyennes entreprises, exclusivement dans le secteur agricole. Tel que structuré actuellement, il n'est pas disponible pour les intermédiaires financiers, à savoir les SFD.

Il n'existe qu'un seul fonds de garantie qui fonctionne actuelle au Mali. Le Fonds de Garantie hypothécaire du Mali (FGHM) est une institution financière créée avec l'aide canadienne. Sa mission consiste à promouvoir le financement du logement particulier ou autres transactions immobilières. Pour le moment, le Fonds garantit uniquement les transactions immobilières mais il cherche à diversifier son portefeuille, par exemple vers l'agro-industrie. Aussi, le Fonds est-il prêt à accepter des propositions de collaboration avec une structure de financement axée sur les prêts agricoles.

Il existe trois fonds de garantie régionaux qui sont garanties par des organisations multilatérales.

- Le Fonds africain de Garantie et de Coopération économique (FAGACE) situé à Cotonou au Bénin, sous l'égide de l'OCAM
- Le Fonds de solidarité africaine (FSA), situé à Niamey au Niger, sous l'égide la Banque africaine de développement
- Le Fonds de Garantie des Investissements privés en Afrique de l'Ouest (GARI) situé à Lomé au Togo. C'est un fonds d'investissement axé sur le secteur privé qui comprend un fonds de garantie et qui fait partie des bureaux de la Banque ouest-africaine de Développement (BOAD) mais qui est détenue essentiellement par PROPARCO et un groupe de banques publiques et commerciales.

En fonction de leurs missions respectives, elles peuvent accorder des prêts à long terme et l'une d'entre elles, FAGACE, peut accepter des prises de participation au capital. GARI cible le secteur privé. En dépit des objectifs et politiques stipulés, ces fonds sont sous-utilisés à cause de la bureaucratie, des garanties demandées, des recommandations du gouvernement, des coûts élevés des transactions et des structures des commissions. Aussi, ont-elles tendance à être utilisées pour des projets de grande envergure qui sont estimés à plus d'un milliard de CFA. Outre ces fonds, des bailleurs comme PROPARCO fournisse des garanties ciblées qui ne sont pas disponibles pour le public en général. Même un fonds de garantie comme Oikocredit qui se concentre sur de petites transactions est complexe du point de vue administratif en ce qui concerne la documentation et les délais.

Etant donné l'existence de ces divers fonds et leur acceptation sur la place du marché (même s'ils sont sous-utilisés), on pourrait travailler avec les organisations qui parrainent ces fonds pour essayer d'étendre et de diversifier leur champ d'action. Pour cela, on pourrait diversifier en se tournant vers l'agro-industrie, inclure les SFD comme bénéficiaires de garantie accordant un crédit en aval à des petites entreprises et des micro-entreprises et en baissant les limites pour élargir l'accès pour les PME. De plus, si l'on veut s'assurer que les fonds sont utilisés uniquement pour couvrir les prêts, ils peuvent être utilisés comme moyen de couvrir les risques pour divers types de prêteurs (autres que les banques), d'investisseurs et des risques autres que le seul risque de remboursement, par exemple, utilisés comme « mécanismes de renforcement/valorisation de crédit ».

Marchés de capitaux

La société de gestion et d'intermédiation du Mali (SGI) est la seule société de courtage au Mali. Actuellement, aucune société malienne n'est cotée à la bourse régionale et, par conséquent, la SGI n'est pas active dans ce domaine mais elle s'occupe d'autres transactions financières. La SGI place régulièrement des dépôts au nom des banques maliennes dans des marchés monétaires et a participé à des placements privés d'obligations pour des grandes sociétés commerciales. Actuellement, elle s'occupe de deux transactions : l'une pour l'Electricité du Mali et l'autre pour la BOAD concernant le placement

d'obligations de cinq à dix ans sur le marché local et régional. La SGI fournit également des services consultatifs pour les sociétés et les investisseurs.

La SGI pourrait être utilisée comme filière de distribution pour les obligations à moyen et long termes sous forme de placements privés. Non seulement les intérêts de ces obligations assureraient-ils du capital à moyen et à long termes mais ces émissions aideraient également à développer des marchés financiers en général. Il est fort probable que les obligations émises nécessiteront un élément de renforcement/promotion de crédit, par exemple une garantie. La BNDA pourrait être l'organisme d'émission d'obligations agricoles.

Voici certaines caractéristiques d'un exemple d'émissions d'obligations :

- Organisme d'émission : BNDA ou autre banque commerciale ou institution financière
- Acquéreurs : Sociétés d'assurance, banques, particuliers aisés
- Volume par émission : 2,5 milliards CFA au minimum, tranches de 50-100 millions
- Taux d'intérêt : 7-9%
- Echéance : 5-10 ans
- Incitations : Garant de haute qualité, par exemple USAID/DCA

Actuellement, la bourse régionale située à Abidjan en est à ses toutes premières étapes de développement et ne fournit donc aucune indication quant au futur développement de la bourse malienne. La même chose s'applique au fonds d'investissement de la région, Cauris Investissement, S.A. , sous l'égide de BOAD. Elle dispose d'un capital de cinq milliards FCA. Salaam Hotel représente le seul investissement au Mali.

V. CONTEXTE JURIDIQUE ET RÉGLEMENTAIRE

Banque centrale des Etats de l'Afrique occidentale (BCEAO)

La BCEAO est l'organe directeur des marchés financiers et de capitaux. Ces dix dernières années, des progrès énormes ont été réalisés pour définir le rôle de la BCEAO et pour l'appliquer dans les faits. Toutefois au vu de son stade de développement, la BCEAO a tendance à interpréter strictement toutes les lois et réglementations, rendant difficiles et longs les changements et innovations.

Sur les marchés financiers, la BCEAO accorde les autorisations et licences aux banques et institutions financières et elle réglemente et supervise les opérations et la situation financière de ces institutions. La réglementation et la supervision des SFD a été confié au Ministère des Finances.

Pour les marchés de capitaux, la BCEAO doit également approuver tout instrument financier tel qu'un fonds d'investissement et accorder une autorisation à l'entité légale où est situé et distribué le fonds. Actuellement, il n'existe pas de statut juridique particulier pour un fonds de placement.

Le contexte juridique et réglementaire exerce une influence, de deux manières, sur la création d'un fonds de placement et la mobilisation de fonds, moyen et long termes, des banques. Premièrement, un fonds de placement est jugé être une « institution financière ». Pour créer un fonds de placement, quel que soit le type, il faut obtenir une licence ou autorisation bancaire. La seule différence entre une demande pour une banque intégrale et un fonds de placement se situe au niveau des capitaux de départ : le minimum pour un fonds de placement est de 300 millions CFA lors qu'il est d'un milliard CFA pour une banque. Les rapports sont les mêmes, exception faite de quelques ratios prudents se rapportant à l'épargne. Actuellement, l'UEMOA est en train de rédiger une nouvelle législation qui va créer une catégorie spéciale pour les fonds de placement. L'avant-projet de la législation devrait être prêt en juillet 2002 mais la ratification d'une loi et son application dans les pays membres prend généralement deux à trois ans.

Le second facteur concerne la réglementation prudente et ses limites imposées par la prudence que les banques doivent respecter concernant les ressources à long terme disponibles pour les utilisations à long terme. Vu que presque tous les comptes bancaires au Mali sont à court terme, elles ne disposent guère de fonds, outre leur propre capital, qu'elles peuvent utiliser pour les prêts à long terme. En outre, les garanties à long terme, quelles qu'elles soient, ne sont pas considérées comme une compensation quand le ratio de prudence est calculé. Par conséquent, les banques sont très limitées et entravées au niveau des prêts à long terme qu'elles peuvent accorder.

Lois commerciales

Même après les révisions récentes du code commercial et des lois connexes, l'application des nouvelles lois est irrégulière et manque de constance. Bien des efforts doivent encore faits pour former les juges et d'autres personnes participant au processus. Les banques maintiennent qu'elles restent encore avec peu de protection au cas où elles doivent exercer leurs droits pour revendiquer les biens et propriétés donnés comme garantie. Ces trois dernières années, certaines banques ont indiqué que les choses s'améliorent progressivement et qu'il est plus facile de prévoir les décisions des cours de justices concernant les saisies de biens hypothéqués. D'après ces banques, ce changement est dû à l'application du code commercial régional harmonisé qui est administré par l'OHADA. A l'évidence, cela décourage les banques de prêter ou alors cela les encourage à demander un niveau trop élevé de sécurité dans l'espoir de pouvoir récupérer les garanties.

Pratiques et régimes fiscaux

La structure des impôts directs et indirects et leur application régulière sont des barrières entravant les transactions tant pour les entreprises que les prêteurs. Le processus d'estimation pour fixer la base des coûts des biens importés en est un exemple. Le même article de la même origine acheté au même prix peut être estimé différemment selon les règles que l'inspecteur des douanes choisit d'appliquer.

L'ADIT est un autre exemple. C'est un impôt appliqué aux biens importés qui doit élargir l'assiette fiscale en saisissant les droits sur les biens importés par des entreprises informelles qui ne sont pas inscrites au registre du commerce et qui fonctionnent sans numéro d'identification fiscale. L'ADIT pour les entreprises enregistrées avec identification fiscale est de 5%. Pour les entreprises non enregistrées, elle est de 15%. Toutefois, nos interviews indiquent que la taxe de 15% sur les importations des entreprises non enregistrées n'est pas appliquée. Le fait de ne pas appliquer la loi existante incite les entreprises à rester à l'extérieur du secteur formel. L'administration des codes fiscaux représente également une désincitation à l'entrée dans le secteur formel. La taxe à la valeur ajoutée (TVA) est recouvrée sur toute une gamme de biens et services qui sont utilisés par les transformateurs. Quand ces biens et services sont employés pour produire un article destiné à la vente, la TVA est recouvrée par le transformateur sur une base trimestrielle. Les autorités maliennes sont extrêmement lentes à rembourser la TVA recouvrable, tel que confirmé par les sociétés et les bureaux d'audit. Certaines sociétés ont des comptes de TVA auprès du gouvernement qui remontent à plus de 18 mois.

Les services douaniers et fiscaux du Mali sont également très lents à mettre au point des règles et procédures servant à appliquer les accords internationaux. Par exemple, plusieurs minotiers ont mentionné les retards au niveau de la formulation des droits anti-dumping, autorisés aux termes des accords de l'OMC, surtout l'importation de farines de l'UE. Des groupes industriels ont fait des recherches concernant les réglementations dans les pays voisins de l'Afrique de l'Ouest mais n'ont pas pu obtenir du gouvernement qu'il mette en place des réglementations analogues au Mali.

Enfin, une autre catégorie d'impôts, les taxes sauvages, sont imposées aux barrages de police, aux postes frontaliers et dans les bureaux administratifs. Elles constituent un coût supplémentaire, variable et bien connu pour ceux qui travaillent au Mali.

VI. CENTRE DE FACILITATION FINANCIERE

En fonction des conclusions indiquant qu'il existe de nombreux obstacles qui doivent être surmontés avant d'améliorer l'accès au financement pour l'agriculture y compris la création d'un fonds de placement, on recommande de prendre une initiative intermédiaire. En effet, nous pensons que la mise en place d'une entité commerciale, appelée provisoirement un « centre de facilitation financière » dont le seul objectif serait de faciliter l'accès au financement, surtout pour l'agro-entreprise, constituerait l'une des approches les plus efficaces dans cette quête de solutions.

Fonctions d'une centre de facilitation financière (CFF)

Le CFF réaliserait toute une série d'activités dont toutes encourageraient le développement des marchés financiers et de capitaux de sorte à améliorer l'accès au financement pour l'agriculture. De même, le CFF serait un centre d'information, un intermédiaire, un facilitateur et un constructeur de liens. Travaillant avec un seul objectif, il occuperait une bonne position pour être un défenseur d'idées, un promoteur et un agent de ventes travaillant avec toutes les parties concernées, un moniteur efficace des institutions et un réalisateur tenace qui suit les choses du début à la fin.

Voici certaines des caractéristiques d'un CFF :

- Etre un incubateur de nouvelles idées et un laboratoire pour les soumettre à un test.
- Mettre au point et promouvoir de nouvelles structures de financement et de nouveaux instruments financiers.
- Travailler avec les responsables juridiques et réglementaires pour mettre en place de nouvelles lois et changer d'autres qui constituent des obstacles.
- Conseiller les entités gouvernementales concernant l'application efficace du code commercial.
- Résoudre des problèmes qui entravent l'utilisation des mécanismes de financement existants tels que les fonds de garantie.
- Collaborer avec le programme DCA de l'USAID et ceux d'autres bailleurs de fonds pour concevoir et mettre en place de nouveaux mécanismes de renforcement et promotion de crédit.
- Conseiller les sociétés de toute taille et tous les types d'institutions financières sur les stratégies d'investissement et de financement.
- Mettre en contact investisseurs et investissements.
- Encourager le développement d'une nouvelle classe d'investisseurs et élargir le champ d'intérêts et de priorités des investisseurs traditionnels.
- Aider les institutions financières et les entreprises à structurer les transactions.
- Mobiliser les ressources financières de toutes les sources y compris les investisseurs privés, les sociétés d'assurance, les bailleurs de fonds, la bourse, etc,

Directives de fonctionnement

Le CFF ne devrait exister que pour un temps donné. Aucun projet successeur ou « institution survivante » ne devrait lui faire suite. Chaque fois que possible, le CFF devrait intervenir par le biais d'entités existantes. Le CFF ne devrait pas être un organisme « d'exécution ». Son rôle est celui d'un conseiller financier et d'investissement. Ses priorités devraient les suivantes : agro-entreprise et financement rural, à moyen et long termes ainsi que les entreprises et industries de petite et moyenne tailles. Dans certains cas, les clients peuvent être des sociétés plus grandes qui achètent des biens et services auprès d'exploitants agricoles, d'éleveurs, de pêcheurs et commerçant en aval, de transformateurs et transporteurs de leurs produits.

Pendant les trois premières années, les activités se concentreraient sur une transaction exceptionnelle et non renouvelable et d'autres opérations plus petites, servant toutes de test pour voir ce qui fonctionne effectivement sur le marché. Chaque fois que possible, on utilisera ou on valorisera des structures et instruments existants tels que la garantie agricole DCA de l'USAID avec la BICIM et la Bank of Africa. Pratiquement toutes les transactions chercheraient à mobiliser des ressources au Mali même où les investisseurs et les financiers sont davantage en mesure de comprendre et d'accepter les risques.

Au fil du temps quand les obstacles entravant l'investissement et le financement sont supprimés ou surmontés et que les marchés financiers et de capitaux deviennent plus actifs, on pourra appliquer un plus grand nombre de normes internationales. Le nombre d'investissements, les classes des investisseurs et le choix des instruments financiers pourront être élargis et étendus à plus grande échelle et les marchés régionaux pourront être exploités.

Si l'on veut arriver à surmonter certains des obstacles et lacunes dont il est question ci-dessus, on recommande qu'un pool de fonds soit mis à la disposition du Centre de facilitation financière, peut-être par le biais d'un fonds de subvention, destiné à réaliser trois choses :

- Payer pour l'assistance technique qui sera probablement nécessaire pour former les banquiers et autres intermédiaires financiers ; financer la conception et l'application de nouveaux instruments financiers ; éduquer le public en matière d'investissement et autres activités diverses se rapportant au financement ;
- Encourager le gouvernement et ses organes à traiter certains des nombreux obstacles entravant le développement d'un contexte économique solide et dynamique. Un fonds d'incitations dont la nature a été mentionnée ci-dessus pourrait s'avérer efficace ;
- Aider les entreprises à devenir plus attirantes aux yeux des investisseurs ou à surmonter les obstacles financiers et techniques qui les empêchent de progresser. Un fonds de partage de coûts pourrait être créé.

En ce qui concerne les ressources, il suffirait d'ouvrir un petit bureau dans un complexe commercial proche d'autres services financiers tels que le Complexe Ali Baba. Deux personnes suffiraient pour constituer le personnel professionnel : un banquier d'investissement international avec de l'expérience en matière de banques commerciales et qui est connu pour savoir conclure des marchés et un banquier local commercial/investissement avec une bonne réputation et de bons contacts. Ils seraient aidés dans leur travail par des conseillers locaux dont un avocat et un bureau fiscal et d'audit.

Development Credit Authority (DCA)

L'utilisation du Development Credit Authority représenterait une composante clé de toute ingénierie financière. Le DCA serait le principal moyen par le biais duquel la Mission apporte ses propres fonds. Chose toute aussi importante, le DCA serait utilisé pour tout renforcement de crédit, par exemple, garantir une émission d'obligations, apporter des garanties de portefeuille de prêts ou des garanties individuelles pour des transactions plus importantes. Leurs conditions sont mentionnées dans des documents officiels, voici toutefois certaines règles fondamentales aux fins de référence : couverture de risque maximum ne dépassant pas 50%, toute garantie est partagée pari passu et échéance maximum de 20 ans. Certains aspects qui devront être négociés avec le DCA pour le Mali concernent : 1) l'approbation de travailler avec une banque étatique telle que la BNDA et 2) acceptation des SFD comme bénéficiaire.

Exemples de « transactions »

Voici une brève liste des « transactions » que le Centre de facilitation financière pourrait mettre au point pendant les trois premières années en fonction des idées discutées ci-dessus :

- Faciliter les transactions du Centre Agro-Entreprise, de l'APROFA et de banques en aidant les banques à structurer le financement sur capitaux d'emprunt et capitaux propres et en trouvant des solutions aux raisons faisant qu'elles ne veulent pas financer les sociétés.
- Aider des groupes d'investisseurs maliens importants à conclure des marchés avec de grandes sociétés maliennes tels que Markala Sucre.
- Attirer certains maliens expatriés pour qu'ils investissent dans de petites et moyennes affaires.
- Arranger un placement privé d'obligations de 5 à 15 ans émises par la BNDA et garanties par le Development Credit Authority. La BNDA remettrait en aval les gains aux banques en tant que ressources à long terme et les banques utiliseraient une partie de ces fonds pour accorder des crédits ou garanties aux systèmes financiers décentralisés (SFD) qui leur distribueraient à leur tour, en aval, aux micro et petites entreprises.
- Emettre une contre garantie au Fonds de garantie hypothécaire malien (FGHM) qui garantit à son tour des prêts à long terme accordés aux entreprises agricoles et agro-entreprises par la BNDA.
- Trouver des manières d'élargir le fonds de garantie des prêts de l'USAID afin d'inclure les SFD comme bénéficiaires qualifiés.
- Fournir une assistance technique aux banques pour les prêts agricoles et aux SFD pour le renforcement institutionnel.
- Participer au renforcement des associations qui demandent des réglementations mieux adaptées aux besoins du secteur et pour une application ponctuelle, constante et transparente des lois.
- Travailler avec des services financiers locaux pour coordonner avec la BCEAO alors que sont formulées les lois et les réglementations concernant la création de fonds de placement et de fonds mutuels.

Le CFF devra être conçu de sorte à identifier les rôles qu'il peut jouer pour améliorer la disponibilité du financement pour l'agro-entreprise. Un engagement à long terme à l'intermédiation financière est nécessaire si l'on veut atteindre les objectifs OS 7.

Annexe 1. Liste des personnes contactées

Achcar, Cyril. Directeur d'Exploitation Eaux Minérales du Mali (E.M.M.) et Directeur Commercial de la Groupe Achcar Mali Industrie (AMI).

Alphonse, René. Président, Fédération des Exploitants du Secteur Bétail et Viande du Mali (FEBEVIM), Bamako

Badamie, Bruno. Directeur, Programme de Soutien à l'Exportation des Produits Artisanau au Mali (SEPA/Mali), Action for Enterprise.

Barry, Sékou. Service du Crédit – Grandes Entreprises et Agriculture, Banque Internationale pour le Mali (BIM).

Bédu, Laurent et Olivier Cadenaux, Service de Cooperation et d'Action Culturelle, Développement rural et l'environnement, Ambassade de France

Belleza, Elaine, Small Enterprise Development/Artisanal Specialist Consultant

Bocoum, Alhadji Diouggal, Directeur Général, Fonds de Garantie Hypothécaire du Mali (FGHM S.A.)

Boukenem, Moctar, Spécialiste Filière Fruits et Légumes/Marketing, Centre Agro-Entreprise

Calon, Monique, Première Secrétaire Développement Rural/Genre, Ambassade de Royaume des Pays-Bas

Coffi, Yves, Directeur Institutions Financières, ECOBANK Mali, et Binto Touré Ndoye, Chef de Département

Cook, Dick, DVM, Ph.D. Spécialiste Elevage, Centre Agro-Entreprise (CAE)

Coulibaly, Cheick Hamala, Responsable Financement des Entreprises, Agence pour la Promotion des Filières Agricoles (APROFA)

D'Almeida, Amoh Edoh. Représentant au Mali de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD)

Diaby, Souhibou. Directeur du Service du Crédit, Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest, Bamako et Mme. Yacine Diallo Haidara, Service du Crédit

Diacoumé, M. Directeur du Crédit, Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie au Mali (BICIM) et Koniata Koné

Diallo, Arouna. Directeur Général, Agence pour la Promotion des Filières Agricoles (APROFA)

Diallo, Bonaface, Spécialiste Formation Communication, Centre Agro-Entreprise

Diallo, Sidiki, Responsable Clientèle, Société de Gestion et d'Intermédiation du Mali, SA (SGI-Mali) et Makan Makalou, Responsable Back Office

Diarra, Daouda, Responsable Unité d'Information, Centre Agro-Entreprise (CAE)

Diarra, Modibo Mory, Directeur Général, Caisse Associative d'Epargne et de Crédit des Entrepreneurs et Commerçants, Réseau des Caisses d'Epargne et de Crédit (C.A.E.C.E.-Jigiseme)

Doumbia dit Bah, Daba. Commerçant. Faso Dambe, Tissus Traditionnels Bogolan & Batik.

Falgon, Claude. President, Horus, S.A. Paris et Michel Baudoin

Hochschwender, James. Associate, Weidemann Associates, Inc.

Kane, Cheick Fanta Mady, Directeur des Engagements et Risques, Bank of Africa

Keita, Mamadou Leo. Directeur, Indigo, Art et Artisanat Africains.

Konate, Mamadou I. Avocat Associé, Jurifis Consult

Larfeuil, Bernard. Directeur. Agence Francaise de Développement, Agence de Bamako.

Magassouba, Mahamoud, Spécialiste Financement, Centre Agro-Entreprise

Makadji, Soumana, Expert Comptable/Gerant Associé, GMI-Audit

Mariko, Gaoussou. Société Malienne de Financement (SOMAFI/GIEFCA)

Meiite, Fatou, Presidente, Hotel Djinné et Santoro

Niang, Harouna. President Directeur Général. PMU-Mali.

Olsen, Rene Kofod. Directeur Général, Maersk Mali, SA

Ouedraogo, Djeneba Tall, Ingénieur Agro-Economiste Chargée de Projets, Centre National de Promotion des Investissements (C.N.P.I)

Sangaré, Abdoul Karim, Coordonnateur, Cellule de Gestion du Projet de Développement du Secteur Financier (PDSF)

Sangho, Yeyande Kasse. Chargée des Opérations, Banque Mondiale Mali.

Schartup, Harvey, Directeur, Centre Agro-Entreprise (CAE), Chemonics Chef d'équipe

Siebecke, Roland. Conseiller Technique pour le Projet “Promotion des Institutions Financières Décentralisées” du Ministère des Finances. GTZ.

Sylla, Amadou, Chargé Transformation Agro-Alimentaire, Centre Agro-Entreprise

Thiam, Ousmane. Directeur, Banque de Développement du Mali (B.D.M.) et membre de Réseau Ouest Africaine des Entreprises

Toure, Aissata, Présidente, Association pour la Promotion des Entreprises Privées.

Traore, Cheick Fanta Mady, Contrôleur Général, Crédit Initiative

Traore, Mamadou Tidiane, Directeur Adjoint du Département du Réseau et de l'Exploitation, Banque Nationale de Développement Agricole (BNDA) et Soungado Sanogho, Département du Crédit

Yalcouyé, Garibou. Associé-Gérant, Phenix Management sarl.

USAID Personnel:

White, Pamela. Directrice de la Mission.

McCarthy, Dennis. Directeur SEG

Camara, Amadou. Equipe SEG

Toure, Gaoussou. Equipe SEG

Binta Ballo, Helene. Equipe SEG

Drame, Cheick. Equipe SEG

Santara, Yacouba. Equipe SEG

Dembele, Augustin. Equipe SEG

Harman, Jean. WARP

ⁱ Notamment : UNCTAD en collaboration avec PriceWaterhouseCoopers. Septembre 2000. *Guide d'Investissement au Mali*. UNCTAD/ITE/IIT/Misc 24. Edition Internet. Nations Unies, New York et Genève ; Tyner, W. et al. 2002. Décembre 2001. *Mali Agricultural Sector Assessment*. Programme de développement de la politique agricole. Abt Associates, Bethesda, MD ; Konare, Kadidia. 2001. « Challenges to Agricultural Financing in Mali. » A document Plan B présenté à l'Université de l'Etat du Michigan pour la présentation de la thèse de maîtrise, Département de l'Economie agricole. East Lansing, Michigan ; Diallo, Aly. Octobre 1999. *Contraintes à l'investissement privé à l'Office du Niger*. Table ronde MICA-USAID/Mali de restitution des résultats de recherche, CRES/BADALA Bamako, 25-27 octobre 1999. Programme de commerce et d'investissement en Afrique.

ⁱⁱ De nombreuses autres participent à des projets de développement rural avec une combinaison de financement public et privé. Nous n'avons pu rencontrer des représentants de PROPARCO, organisation financée par la France qui prend des prises de participation directe dans des sociétés publiques et des sociétés devant être privatisées et qui, de pair avec plusieurs autres bailleurs de fonds, fournit un crédit direct.

ⁱⁱⁱ La CNPI cherche à devenir un guichet unique pour l'approbation d'investissements et pour instituer la centralisation et la simplification des procédures ardues et obsolètes pour enregistrer une société et obtenir une patente commerciale.

^{iv} Le Mali semble en voie de formaliser son système des droits d'utilisation des terres, du moins sur les terres irriguées. Ces droits pourraient servir de garantie aux prêts. D'après les banquiers, même si les droits d'utilisation des terres sont autorisés et officialisés, cela mettra plusieurs années d'expérience, à savoir plus de cinq, avant qu'ils ne puissent estimer et assigner des poids de risques à ces droits en tant que garantie. Leur point de vue ne doit pas décourager les efforts déployés pour officialiser ces droits mais montre combien il est important de disposer d'une politique stable et constante, à moyen-long terme, si l'on veut arriver effectivement à élargir l'accès au financement pour la population rurale.

^v Fox, James W. August 1996. *The Venture Capital Mirage : Assessing USAID Experience with Equity Investment*. USAID Program and Operating Assessment Report No 17. Center for Development Information and Evaluation, Washington.

Annexe 2.	Projets d'investissements approuvés CNPI (FCFA)						Taux de change \$1=725 CFA			
	Secteur	Nom	Investment total	Capitaux propres	Portion capitaux propres	Total prêt	Prêt LT	Prêt MT	Prêt ST	Subvention
Agro-A	GAM (boulangerie, biscuiterie, produits laitiers)	2,000,000,000	700,000,000	0.35	1,300,000,000			1,300,000,000		
Agro-A	Markala Sugar	18,125,000,000	3,625,000,000	0.20	14,500,000,000					
Agro-A	Gomme Arabique	1,550,000,000	330,000,000	0.21	1,200,000,000					
Agro-A	SOMACO s.a.(double concentré de tomate, de jus de fruits et de Sirop)	533,300,000	133,000,000	0.25	400,000,000					
Agro-A	Elevage moderne d'Autruches	713,384,000	260,000,000	0.36	453,384,000		453,384,000			
Agro-A	Unité de Production de lait stérilisé et de beurre à Mopti	1,105,000,000	196,340,000	0.18	908,660,000			808,660,000	100,000,000	
Agro-A	Unité de Conditionnement du monoglutame de sodium	309,500,000	186,500,000	0.60	123,000,000					
	Toiaux partiels en FCFA	24,336,184,000	5,430,840,000	0.22	18,885,044,000					
	Toiaux partiels en \$USD	\$33,567,150	\$7,490,814		\$26,048,337					
Textiles	Confection	140,000,000	23,650,000	0.17	58,188,000					
Textiles	Unité de retordage et de reconditionnement de fil à coudre et de laine à tricoter	448,520,000	179,408,000	0.40	269,112,000					58,187,000
	Toiaux partiels en FCFA	588,520,000	203,058,000	0.35	327,300,000					
	Toiaux partiels en \$USD	\$811,752	\$280,080		\$451,448					
Matériaux de construction	Usine de Laminage à Froid	375,286,000	93,821,000	0.25	281,465,000					
Matériaux de construction	Production de ciment et de chaux	1,204,000,000	406,000,000	0.34	797,700,000					
Matériaux de construction	Production de matériaux de construction	863,350,000	172,670,000	0.20	690,658,000					

Matériaux de construction	Briqueterie	1,058,114,500	414,705,700	0.39	643,408,800
Matériaux de construction	Production de chaux hydratée	2,662,900,000	0	0.00	
Matériaux de construction	Unité de Production de Fer à béton, de Profiles et de Tubes Soudés à Bamako	2,294,500,000	700,000,000	0.31	1,594,500,000
	Totaux partiels en FCFA	6,163,650,500	1,087,196,700	0.18	2,413,231,800
	Totaux partiels en \$USD	\$8,501,587	\$1,499,582		\$3,328,596
Emballage	Production d'Emballage en papier carton	944,500,000	345,500,000	0.37	599,000,000
	Totaux partiels en FCFA	944,500,000	345,500,000	0.37	599,000,000
	Totaux partiels en \$USD	\$1,302,759	\$476,552		\$826,207
Menuiserie	Menuiserie moderne de bois et de décoration	56,000,000	16,800,000	0.30	31,200,000
	Totaux partiels en FCFA	56,000,000	16,800,000	0.30	31,200,000
	Totaux partiels en \$USD	\$77,241	\$23,172		\$43,034
Produits chimiques	Fabrique de Mousse Polyurethane	71,043,000	58,850,000	0.83	12,193,000
Produits chimiques	Unité de ramassage et de transformation des ordures ménagères en engrais	5,887,113,000	1,766,134,000	0.30	4,120,979,000
Produits chimiques	Modernisation et extension de la SOMAPEC	992,959,999	402,000,000	0.40	590,950,000
Produits chimiques	Fabrique de Peinture et de Vernis	214,800,000	21,000,000	0.10	116,665,000
Produits chimiques	Essai d'utilisation des phosphates de Tilemsi	6,322,211,000	1,580,550,000	0.25	4,761,661,000
	Totaux partiels en FCFA	13,488,126,999	3,828,534,000	0.28	9,602,448,000
	Totaux partiels en \$USD	\$18,604,313	\$5,280,737		\$13,244,756
					8,000,000
					599,000,000
					3,893,500,000
					868,161,000

Produits cosmétiques	Unité de Production de produits cosmétiques et de parfums	975,000,000	245,000,000	0.25	730,000,000
	Totaux partiels en FCFA	975,000,000	245,000,000	0.25	730,000,000
	Totaux partiels en \$USD	\$1,344,828	\$337,931		\$1,006,897
Services	Complexe culturel et d'accueil à Sogniko "Komoguel"	345,230,000	138,010,000	0.40	207,220,000
	Totaux partiels en FCFA	345,230,000	138,010,000	0.40	207,220,000
	Totaux partiels en \$USD	\$476,179	\$190,359		\$285,821
Activité minière	Diamwely Minerals Co.	375,000,000	45,000,000	0.12	
Activité minière	Kambaya	450,000,000	0	0.00	
Activité minière	Bougouni	190,000,000	0	0.00	
	Totaux partiels en FCFA	1,015,000,000	45,000,000	0.04	970,000,000
	Totaux partiels en \$USD	\$1,400,000	\$62,069		\$1,337,931
Autres divers	Pneus de Bicyclette et motocyclette SMFV PCC	604,325,000	120,865,000	0.20	
	Totaux partiels en FCFA	604,325,000	120,865,000	0.20	483,460,000
	Totaux partiels en \$USD	\$833,552	\$166,710		\$666,841
	TOTAL En FCFA	48,516,536,499	11,460,803,700	0.24	34,248,903,800
	TOTAL En \$USD	\$66,919,361	\$15,808,005		\$47,239,867
					9,400,000

Capitaux
propres déjà
dépensés